

JOR 2015/64 Hoge Raad, 11-07-2014 Inkoop eigen aandelen, Pref's Unilever, Verkrijging eigen aandelen door NV anders dan om niet, Statuten kunnen verkrijging van eigen aandelen beperken of uitsluiten, Uit wet vloeit niet voort dat inkoopplicht (in beginsel) statutaire grondslag behoeft

Wetsbepaling(en):

BW BOEK 2 artikel 98

Ook gepubliceerd in:

ECLI:NL:HR:2014:1679, JONDR 2014/920, Ondernemingsrecht 2014/150, OR-Updates.nl 2014-0280, NJ 2014/372, NJB 2014/1431, RN 2014/83, RvdW 2014/977

JOR 2015/64, Hoge Raad, 11-07-2014, ECLI:NL:HR:2014:1679, ECLI:NL:PHR:2014:421, 13/02740 (annotatie)

Inhoudsindicatie

Inkoop eigen aandelen, Pref's Unilever, Verkrijging eigen aandelen door NV anders dan om niet, Statuten kunnen verkrijging van eigen aandelen beperken of uitsluiten, Uit wet vloeit niet voort dat inkoopplicht (in beginsel) statutaire grondslag behoeft

Ga direct naar

- [Samenvatting](#)
- [Uitspraak](#)
- [Beslissing/besluit](#)
- [Noot](#)

Gegevens

Instantie	Hoge Raad
Datum uitspraak	11-07-2014, 09-05-2014
Publicatie	JOR 2015/64 (Sdu Jurisprudentie Onderneming & Recht), aflevering 3, 2015
Annotator	<ul style="list-style-type: none">• mr. S.C.M. van Thiel
ECLI	ECLI:NL:HR:2014:1679, ECLI:NL:PHR:2014:421
Zaaknummer	13/02740, 13/02740 <ul style="list-style-type: none">• ECLI:NL:HR:2014:1679• NJB 2014/1431• RvdW 2014/977• NJ 2014/372• RN 2014/83
Overige publicaties	<ul style="list-style-type: none">• OR-Updates.nl 2014-0280• JONDR 2014/920• Ondernemingsrecht 2014/150 met annotatie van B. Bier• ECLI:NL:PHR:2014:421• NBSTRAF 2014/242mr. C. van Oort annotatie in
Rechtsgebied	Ondernemingsrechtpraktijk

Rubriek	Ondernemingsrecht
	<ul style="list-style-type: none"> • mr. Bakels • mr. Van Buchem-Spapens
Rechters	<ul style="list-style-type: none"> • mr. Streefkerk • mr. Heisterkamp • mr. De Groot
Partijen	<p>1. Clay Hill Advisors Ltd te George Town, Kanaaleilanden, 2. A. van Herk te Capelle aan den IJssel, eisers tot cassatie, verweerders in voorwaardelijk incidenteel cassatieberoep, advocaten: mr. J. den Hoed en mr. R.P.J.L. Tjittes, tegen Unilever NV te Rotterdam, verweerster in cassatie, eiseres in voorwaardelijk incidenteel cassatieberoep, advocaat: mr. J. de Bie Leuveling Tjeenk.</p>
Regelgeving	<ul style="list-style-type: none"> • BW Boek 2 - 98

Samenvatting

Clay Hill c.s. vorderen veroordeling van Unilever tot betaling van € 1,98 per door hen verworven preferent aandeel, alsmede een verklaring voor recht dat Unilever jegens hen onrechtmatig heeft gehandeld. Zij leggen daaraan ten grondslag dat Unilever niet heeft voldaan aan haar verplichting jegens de houders van preferente aandelen om die aandelen na vijf jaar terug te kopen en dat Unilever onrechtmatig heeft gehandeld door beleggers, onder wie Clay Hill c.s., onjuist en onvolledig te informeren. De cassatieklacht is gericht tegen de overweging van het hof dat een terugkoopverplichting met betrekking tot aandelen in beginsel uit de statuten moet blijken. Deze overweging getuigt volgens de cassatieklacht van een onjuiste rechtsopvatting, omdat niet is vereist dat een terugkoopverplichting volgt uit de statuten, maar deze ook kan volgen uit andere verklaringen of gedragingen jegens aandeelhouders.

Ter bescherming van schuldeisers is de verkrijging van eigen aandelen door de NV in de art. 2:98, 2:98a en 2:98b BW aan beperkingen onderworpen. Zo mag de NV aandelen in haar kapitaal in beginsel alleen dan anders dan om niet verkrijgen, indien en voor zover daartoe voldoende vrij uitkeerbare reserves aanwezig zijn en indien en voor zover de AVA het bestuur daartoe in overeenstemming met het bepaalde in art. 2:98 lid 4 BW heeft gemachtigd. Indien aandelen van de NV zijn toegelaten tot de handel op een gereglementeerde markt, zoals in het geval van Unilever, geldt deze machtiging voor ten hoogste achttien maanden.

Weliswaar kunnen de statuten de verkrijging door de NV van eigen aandelen uitsluiten of beperken, maar de wet bepaalt niet dat een verplichting van de NV tot inkoop van aandelen (in beginsel) een statutaire grondslag behoeft. Evenmin vloeit dit uit de wet voort. Voor zover het onderdeel hierover klaagt, is het gegrond.

De klacht kan evenwel bij gebrek aan belang niet tot cassatie leiden. Het hof heeft voorts geoordeeld dat op Unilever, ook afgezien van het ontbreken van een daartoe strekkende statutaire bepaling, geen verplichting is komen te rusten tot inkoop van de preferente aandelen.

Uitspraak

Conclusie Advocaat-Generaal

(mr. Timmerman)

1. Feiten en procesverloop

1.1. In cassatie kan worden uitgegaan van de volgende feiten:¹

(a) Unilever heeft op 9 juni 1999 ongeveer 211.500.000 cumulatief preferente aandelen met een nominale waarde van f 0,10 en een rekenwaarde van f 14,50 (hierna: de preferente aandelen) geplaatst.

(b) Deze aandelen aan toonder konden op de beurs worden verhandeld en waren toegelaten tot het girale effectenverkeer.

(c) De verkrijging van de preferente aandelen vormde voor de houders van (certificaten van) gewone aandelen Unilever een optioneel alternatief voor een dividend in contanten van f 14,50 (€ 6,58).

(d) De preferente aandelen gaven recht op een in de statuten van Unilever nader bepaald dividend (65% van Euribor over de rekenwaarde).

(e) In de statuten van Unilever (artikel 50) is bepaald dat de raad van bestuur na 5 jaar sedert de eerste uitgifte kon besluiten tot conversie van de preferente aandelen in – kort gezegd – gewone aandelen, volgens een in de statuten bepaalde formule, en dat na die conversie de preferente aandelen konden worden ingetrokken onder terugbetaling van de dan geldende (vanwege de conversie verminderde) rekenwaarde. De formule kwam er op neer dat bij de koers van een gewoon aandeel ten tijde van de conversie van € 73,18 of hoger, voor elk preferent aandeel voor een waarde van € 6,58 (de oorspronkelijke rekenwaarde ad f 14,50) aan gewone aandelen verkregen werd, en als die koers lager lag voor een lagere waarde.

(f) Op 24 maart 2004 heeft Unilever in een persbericht aangekondigd voornemens te zijn in het eerste kwartaal van 2005 de preferente aandelen te converteren en vervolgens de preferente aandelen in te trekken.

(g) Na dit persbericht daalde de koers van de preferente aandelen fors.

(h) De conversie is op 15 februari 2005 overeenkomstig de statuten geschied. Voor elk preferent aandeel werd voor een waarde van € 4,55 aan gewone aandelen ontvangen. De resterende rekenwaarde bedroeg € 0,05. De conversie- en resterende rekenwaarde tezamen kwam aldus op € 4,60; dit is € 1,98 minder dan de oorspronkelijke rekenwaarde.

(i) Van Herk en (de rechtsvoorgangers van) Clay Hill hebben zowel kort voor de conversie als daarna preferente aandelen gekocht.

(j) Op 13 juli 2005 heeft Unilever de preferente aandelen ingetrokken onder betaling van € 0,05 per preferent aandeel.

(k) Op 8 november 2006 heeft Unilever – zonder aansprakelijkheid te erkennen – een schikking getroffen, op grond waarvan degenen die bij beursopening op 24 maart 2004 (de datum van het hiervoor onder (f) vermelde persbericht) preferente aandelen bezaten een compensatie konden verkrijgen ad € 1,38 (plus € 0,16 rente) per preferent aandeel. Dit is € 0,60 minder dan het hiervoor vermelde bedrag van € 1,98. Van deze regeling hebben Van Herk en (de rechtsvoorgangers van) Clay Hill niet kunnen profiteren, omdat zij de preferente aandelen na 24 maart 2004 hebben verkregen.

1.2. Van Herk en Clay Hill² vorderen in deze procedure – kort gezegd – veroordeling van Unilever tot betaling van € 1,98 per door hen verworven preferent aandeel, en subsidiair veroordeling tot betaling van € 1,46 per verworven preferent aandeel. Verder vorderen zij een verklaring voor recht dat Unilever

jegens hen onrechtmatig heeft gehandeld, en een veroordeling van Unilever tot vergoeding van de door hen geleden schade, op te maken bij staat (zie rov. 2.7).

1.3. Van Herk en Clay Hill baseren hun vordering op: (i) het niet-nakomen door Unilever van een verplichting jegens de houders van preferente aandelen, en daarmee ook jegens hen, om die aandelen na vijf jaar na uitgifte daarvan terug te kopen tegen € 6,58, althans tegen de beurskoers; (ii) een onrechtmatige daad van Unilever die er onder meer in bestaat dat Unilever beleggers, en daarmee ook Van Herk en Clay Hill, met betrekking tot de preferente aandelen onjuist en onvolledig heeft geïnformeerd; en (iii) “enige andere rechtsgrond” (zie rov. 2.9).

1.4. De Rechtbank Rotterdam heeft de vorderingen van Van Herk en Clay Hill bij vonnis van 29 september 2010 afgewezen.

1.5. Het Hof Den Haag heeft het door Van Herk en Clay Hill ingestelde hoger beroep bij arrest van 5 februari 2013 verworpen.³ Het hof oordeelde dat niet gebleken is dat op Unilever een verplichting tot inkoop van de preferente aandelen was komen te rusten (zie rov. 2.11 t/m 2.20). Naar oordeel van het hof bestaat er evenmin grond voor het aannemen van een schadevergoedingsverplichting wegens “gewekt en vervolgens beschaamd vertrouwen”. Toen Van Herk en (de rechtsvoorgangers van) Clay Hill de preferente aandelen kochten, was – zo overweegt het hof – immers bekend dat Unilever niet tot terugkoop van de preferente aandelen zou overgaan en was de koers van die aandelen dientengevolge gedaald (zie rov. 2.21 t/m 2.23). Voor de vorderingen bestaat ook geen andere deugdelijke grondslag (zie rov. 2.24). Het hoger beroep is daarom, zoals vermeld, verworpen.

1.6. Van Herk en Clay Hill hebben bij dagvaarding van 3 mei 2013 cassatieberoep ingesteld tegen het arrest van het hof van 5 februari 2013. Unilever heeft voorwaardelijk incidenteel cassatieberoep ingesteld. Het incidentele beroep is ingesteld onder de voorwaarde dat het middel in het principale cassatieberoep slaagt. Er is over en weer geconcludeerd tot verwerping. Partijen hebben hun standpunten schriftelijk toegelicht, waarna er nog re- en dupliek heeft plaatsgevonden.

2. Bespreking van het principale cassatieberoep

Inleiding

2.1. Het middel in het principale cassatieberoep bevat elf onderdelen (onderdelen I t/m XI), welke weer zijn onderverdeeld in (sub)onderdelen.

Onderdeel I

2.2. Het hof heeft in rov. 2.11 t/m 2.13 van het bestreden arrest als volgt overwogen:

“2.11 Om een terugkoopverplichting van Unilever met betrekking tot al de preferente op de beurs verhandelbare aandelen aan te kunnen nemen, is in beginsel vereist dat die verplichting uit de statuten blijkt. Dat volgt uit de voor naamloze vennootschappen ingevolge de wet vereiste openbaarheid van inrichting, welke er onder meer toe noopt dat in elk geval de belangrijke (wederzijdse) rechten en plichten die aan aandelen zijn verbonden algemeen kenbaar zijn. Zulks geldt zeker voor een verplichting van de vennootschap om een bepaalde categorie aandelen terug te kopen, aangezien een dergelijke verplichting de onderhavige deelname in het kapitaal van Unilever in belangrijke mate bepaalt, hetgeen ook voor de belangen van derden, onder wie houders van gewone aandelen, van betekenis is.

De stellingen van Van Herk en Clay Hill die erop neerkomen dat de preferente aandelen wezenlijke (inhoudelijke) kenmerken van aandelen misten, omdat met de preferente aandelen – verkort weergegeven – slechts werd beoogd om op een fiscaal aanvaardbare manier aan degenen die op 9 juni 1999 gewone aandelen Unilever hielden en niet opteerden voor contant dividend hun aandeel in het vermogenssurplus van Unilever te doen toekomen, doen aan het voorgaande niet af, omdat voor de

toepasselijkheid van de genoemde regel voldoende is dat het (in formele zin) gaat om aandelen, waaronder preferente aandelen.

2.12 Vast staat dat de gestelde terugkoopverplichting niet in de statuten staat vermeld. In de statuten is wel de onder 2.5 weergegeven mogelijkheid van conversie en vervolgens intrekking van de preferente aandelen opgenomen.

De bewoordingen van de statuten bieden geen enkel aanknopingspunt voor een interpretatie die met zich meebrengt dat op Unilever een terugkoopverplichting rustte. Reeds daarom kunnen de statuten niet in de door Van Herk en Clay Hill bepleite zin worden uitgelegd.

2.13 Er is in hetgeen door Van Herk en Clay Hill is gesteld geen reden gelegen om (jegens hen) een uitzondering te maken op de hiervoor vermelde hoofdregel dat een terugkoopverplichting met betrekking tot aandelen uit de statuten moet blijken. Wat vorm en inhoud betreft zijn de uitlatingen en gedragingen van de zijde van Unilever waaruit naar hun oordeel de terugkoopverplichting volgt daarvoor onvoldoende, ook als die uitlatingen en gedragingen tezamen worden beoordeeld.

Daartoe wordt meer in het bijzonder het volgende (2.14-2.20) overwogen.”

2.3. Onderdeel I.a klaagt dat het hof (in rov. 2.11 en 2.13) ten onrechte heeft aangenomen dat om een terugkoopverplichting van Unilever met betrekking tot al de preferente aandelen aan te kunnen nemen, in beginsel vereist is dat die verplichting uit de statuten blijkt. Dat oordeel zou blijken van een onjuiste rechtsopvatting. Volgens het onderdeel behoeft een dergelijke terugkoopverplichting namelijk niet in beginsel (als hoofdregel) uit de statuten te blijken, maar kan zij evenzeer volgen uit andere verklaringen of gedragingen van de vennootschap.

2.4. Dit betoog van onderdeel I.a is juist in zoverre dat er inderdaad geen grond bestaat om in algemene zin aan te nemen dat een verplichting van een vennootschap om over te gaan tot inkoop van aandelen, in beginsel uit de statuten van de vennootschap dient te blijken. De wetgever heeft met art. 2:98 t/m 2:98b BW voorzien in een wettelijke regeling omtrent de verkrijging van eigen aandelen. Op grond van art. 2:98 BW is voor verkrijging van volgestorte eigen aandelen onder meer vereist – kort gezegd – dat die verkrijging gezien de statuten mogelijk is en dat de algemene vergadering van aandeelhouders het bestuur tot die verkrijging heeft gemachtigd.⁴ De machtiging zou hiervoor ten hoogste achttien maanden gelden, en zou bovendien moeten bepalen hoeveel aandelen mogen worden verkregen, hoe de aandelen mogen worden verkregen en tussen welke grenzen de prijs moet liggen. Er is geen reden om, naast onder meer deze regeling van art. 2:98 e.v. BW, als algemene rechtsregel te hanteren dat een verplichting om over te gaan tot inkoop van aandelen in beginsel uit de statuten van de vennootschap dient te blijken.⁵ Ik merk nog op dat aan een aantal wettelijke Boek 2 BW-bepalingen weliswaar het beginsel van openbaarheid van inrichting van de nv ten grondslag ligt (zie bij voorbeeld de regeling van het voorkeursrecht voor aandeelhouders in art. 2:96a/206a BW die dwingt tot tenminste een regeling in de statuten), maar dit beginsel heeft m.i. niet zo'n dwingende kracht dat het ook geldt zonder dat de wetgever daaraan in een uitdrukkelijke wetsbepaling heeft vorm gegeven.⁶

2.5. De klacht van onderdeel I.a kan wegens gebrek aan belang niet tot cassatie leiden. Uit het bestreden arrest blijkt dat het hof wel degelijk een juiste toetsingsnorm heeft toegepast (zie rov. 2.13 t/m 2.20). Zo stelt het hof in rov. 2.13 vast dat de aan de orde zijnde uitlatingen en gedragingen van de zijde van Unilever, ook wanneer deze tezamen beoordeeld worden, wat vorm en inhoud betreft onvoldoende zijn om een terugkoopverplichting te kunnen aannemen. In de nadere toelichting op dat oordeel overweegt het hof onder meer dat de betrokkenen uit de statuten en de door Van Herk en Clay Hill aangeduide schriftelijke uitlatingen en sheets, niet hebben kunnen afleiden dat Unilever zich tot terugkoop wilde verbinden; veeleer hadden zij daaruit moeten begrijpen dat Unilever niet een verplichting tot terugkoop wilde aangaan (zie rov. 2.16). Vervolgens oordeelt het hof dat de overige aan de orde zijnde uitlatingen en gedragingen van Unilever, gezien de betekenis die aan de statuten en de hiervoor bedoelde teksten moet worden toegekend, slechts dan reden kunnen vormen om aan te nemen dat Unilever zich tot terugkoop heeft verplicht, indien die uitlatingen en gedragingen omtrent terugkoop duidelijk van inhoud

en van gezaghebbende zijde afkomstig waren. Aan dat laatste is hier naar oordeel van het hof echter niet voldaan (zie rov. 2.18).

2.6. Het hof heeft geoordeeld dat bij de beantwoording van de vraag of Unilever zich verplicht heeft tot terugkoop van de preferente aandelen, de in de statuten opgenomen regeling omtrent die preferente aandelen⁷ aanzienlijk gewicht in de schaal legt. Dat oordeel geeft, in aanmerking nemende de vastgestelde feiten en het in de onderhavige procedure gevoerde partijdebat, geen blijk van een onjuiste rechtsopvatting.

2.7. Onderdeel I.b mist feitelijke grondslag; zie rov. 2.11.

2.8. Onderdeel I.b.1 klaagt dat het oordeel van het hof (in rov. 2.11) blijk geeft van een onjuiste rechtsopvatting indien het hof miskend heeft dat, nu de statuten Unilever niet verplichtten tot terugkoop van de preferente aandelen, “het antwoord op de vraag of Unilever jegens Clay Hill en Van Herk gehouden was tot inkoop van de preferente aandelen (tegen uitgiftekoers) hiervan afhangt of Unilevers statuten toestonden, althans er niet aan in de weg stonden, de aandelen in te kopen en of Unilever zich daarnaast jegens haar aandeelhouders heeft verplicht de aandelen (tegen uitgiftekoers) in te kopen, hetgeen moet worden beoordeeld aan de hand van alle relevante omstandigheden van het geval [...]”.

2.9. De klacht van onderdeel I.b.1 loopt stuk op de gronden zoals vermeld bij de bespreking van onderdeel I.a. Het hof heeft geoordeeld dat de door Van Herk en Clay Hill aan hun vorderingen ten grondslag gelegde uitlatingen en gedragingen van de zijde van Unilever (waaronder ook de statuten van Unilever), ook wanneer die uitlatingen en gedragingen in onderlinge samenhang worden beschouwd, niet tot de slotsom kunnen leiden dat Unilever zich verplicht heeft tot terugkoop van de preferente aandelen (zie rov. 2.13 t/m 2.20). Niet blijkt dat het hof miskend heeft dat daarbij in beginsel alle omstandigheden van het geval in aanmerking dienen te worden genomen. Ook onderdeel I.b.1 dient verworpen te worden.

2.10. Onderdeel I.b.2 (onder nrs. 41 t/m 43) kan niet tot cassatie leiden; dit om de redenen zoals vermeld bij de bespreking van onderdeel I.a. Onderdeel I.b.2 (onder nr. 44) bevat geen zelfstandige klachten, en slaagt om die reden evenmin.

Onderdeel II

2.11. Onderdeel II.1 richt zich tegen het oordeel van het hof (in rov. 2.12) dat de bewoordingen van de statuten geen enkel aanknopingspunt bieden voor een interpretatie die met zich brengt dat op Unilever een terugkoopverplichting rustte, en dat reeds daarom de statuten niet uitgelegd kunnen worden in de door Van Herk en Clay Hill bepleite zin. Het onderdeel klaagt dat dit oordeel blijk geeft van een juiste rechtsopvatting. Bij de uitleg van statuten zou het namelijk niet enkel aankomen op een grammaticale uitleg. Het onderdeel stelt dat het bij de uitleg van statuten aankomt op hetgeen partijen over weer hebben verklaard en hetgeen zij redelijkerwijs uit elkaars verklaringen en gedragingen hebben afgeleid, dan wel op een redelijke uitleg van de bewoordingen van de statutaire bepalingen, gelezen in het licht van de gehele tekst van de statuten en mede gelet op de kenbare aard en kenbare strekking van de betreffende statutaire bepalingen.

2.12. De klacht van onderdeel II.1 is ongegrond. Het onderdeel gaat er ten onrechte van uit dat het hof in rov. 2.12 de statuten van Unilever louter “grammaticaal” heeft uitgelegd. Uitgangspunt is dat de statuten van een vennootschap zoals hier aan de orde, gelet ook op de belangen die met de statuten wordt gediend, uitgelegd dienen naar overwegend objectieve maatstaven. Aan de subjectieve bedoelingen van degenen die de statutaire bepaling in het leven hebben geroepen, komt daarbij in beginsel slechts beperkte betekenis toe.⁸ Het hof heeft dit, in tegenstelling tot hetgeen het onderdeel betoogt, niet miskend.

2.13. Onderdeel II.2 wijst erop dat het hof in rov. 2.16 ten aanzien van de statuten en de overige teksten die daar aan de orde zijn, oordeelt dat de betrokkenen daaruit “redelijkerwijs niet [hebben] kunnen

afleiden” dat Unilever zich tot terugkoop wilde verbinden. Het onderdeel betoogt – kort gezegd – dat het hof daarmee in rov. 2.16 (en ook in rov. 2.20) voor de statuten een “redelijke uitleg” hanteert, terwijl in rov. 2.12 voor de statuten een “grammaticale uitleg” wordt gehanteerd. De oordelen van het hof zijn volgens het onderdeel dan ook tegenstrijdig. Volgens het onderdeel is het oordeel daarom onjuist, althans onbegrijpelijk of onvoldoende gemotiveerd.

2.14. Deze klachten zijn ongegrond. Uit de overweging (in rov. 2.16) dat de betrokkenen uit de statuten en overige aan de orde zijnde teksten “redelijkerwijs niet [hebben] kunnen afleiden dat Unilever zich tot terugkoop wilde verbinden”, volgt op geen enkele wijze dat het hof ten aanzien van de statuten en die teksten een en dezelfde uitlegmaatstaf heeft gehanteerd. Dat laatste volgt ook niet uit de bestreden overwegingen van rov. 2.20. De betreffende oordelen zijn verder als zodanig ook niet onjuist of onbegrijpelijk, terwijl in algemene zin ook niet is in te zien waarom het hof deze oordelen nader had dienen te motiveren.

2.15. Onderdeel II.3 mist feitelijke grondslag; zie rov. 2.12.

2.16. Onderdeel II.3.a mislukt eveneens. Het oordeel in rov. 2.12 geeft, in tegenstelling tot hetgeen het onderdeel betoogt, geen blijk van een onjuiste rechtsopvatting omtrent de maatstaf die gehanteerd dient te worden bij de uitleg van statuten (zie ook de bespreking van onderdeel II.1).

2.17. Onderdeel II.3.b mist feitelijke grondslag; zie rov. 2.12 (vgl. ook onderdeel II.3).

2.18. Onderdeel II.3.c bouwt slechts voort op de eerdere klachten, en wordt om die reden eveneens tevergeefs voorgesteld.

Onderdeel III

2.19. De klachten van onderdeel III berusten op een onjuiste lezing van de bestreden rechtsoverweging (rov. 2.13). Het hof heeft met deze rechtsoverweging (mede) geoordeeld dat de aangeduide uitlatingen en gedragingen van de zijde van Unilever, alle aspecten daarvan in aanmerking genomen, onvoldoende grond zijn om tot het oordeel te kunnen komen dat sprake was van een terugkoopverplichting van Unilever. Dat oordeel wordt door onderdeel III niet op adequate wijze bestreden, en het onderdeel wordt dan ook tevergeefs voorgesteld.

Onderdeel IV

2.20. Onderdeel IV.1 richt zich tegen de overweging (in rov. 2.14) dat “[i]n geen van de door Van Herk en Clay Hill genoemde schriftelijke uitlatingen van Unilever [...] staat dat Unilever zich tot terugkoop heeft verplicht” en tegen de overweging (in rov. 2.15) dat “[in] de bij de prestaties van ABN Amro gehanteerde sheets [evenmin] staat [...] dat Unilever zich tot terugkoop heeft verplicht.” Het onderdeel klaagt dat het hof er met deze oordelen ten onrechte van uitgegaan is dat de in rov. 2.14 en 2.15 aan de orde zijnde schriftelijke uitlatingen en sheets “grammaticaal” uitgelegd dienen te worden. Het oordeel zou op dit punt getuigen van een onjuiste rechtsopvatting.

2.21. De klacht van onderdeel IV.1 is ongegrond. Uit de bestreden rechtsoverwegingen (rov. 2.14 en 2.15) blijkt niet dat de betreffende schriftelijke uitlatingen en sheets naar oordeel van het hof grammaticaal uitgelegd dienen te worden, of dat het hof ten aanzien van die teksten een grammaticale uitleg heeft toegepast. Zie in dit verband ook hetgeen overwogen is in rov. 2.16. De klacht treft geen doel.

2.22. Ook onderdeel IV.2 wordt tevergeefs voorgesteld. Het oordeel in rov. 2.14 geeft geen blijk van een onjuiste rechtsopvatting omtrent de toe te passen uitlegmaatstaf. Hetzelfde geldt voor de bestreden oordelen van rov. 2.16 en rov. 2.20. Deze oordelen zijn verder niet tegenstrijdig of onbegrijpelijk, terwijl

uit het onderdeel ook niet blijkt om welke reden het hof zijn oordeel op dit punt nader had dienen te motiveren. Zie ook de bespreking van onderdelen II.2 en IV.1.

2.23. Onderdeel IV.3 faalt eveneens. Het oordeel van het hof (in rov. 2.16) dat de betrokkenen uit de statuten en de aldaar aan de orde zijnde teksten redelijkerwijs niet hebben kunnen afleiden dat Unilever zich tot terugkoop wilde verbinden, is niet onbegrijpelijk of onvoldoende gemotiveerd, ook niet in het licht van de door het onderdeel vermelde stellingen. Dat laatste behoeft hier ook geen nadere toelichting.

Onderdeel V

2.24. Het hof heeft in rov. 2.16 geoordeeld dat de betrokkenen uit de statuten en de overige aan de orde zijnde teksten redelijkerwijs niet hebben kunnen afleiden dat Unilever zich tot terugkoop wilde verbinden, en dat zij daaruit veeleer hadden moeten begrijpen dat Unilever niet een verplichting tot terugkoop wilde aangaan. In aansluiting daarop overweegt het hof in rov. 2.17: “Daarbij komt dat voor een dergelijke terugkoop ingevolge artikel 2:98, lid 4, BW het bestuur een machtiging van de algemene vergadering van aandeelhouders behoefde, van welke machtiging – die nooit is verleend – niets uit de genoemde teksten blijkt.”

2.25. Volgens onderdeel V.1 is deze laatste overweging (in rov. 2.17) reeds onjuist, althans onbegrijpelijk of onvoldoende gemotiveerd. Deze klachten zijn echter ongegrond. Het hof wijst er in rov. 2.17 op dat het bestuur van Unilever ingevolge art. 2:98 lid 4 BW voor de terugkoop van de preferente aandelen (in elk geval) een machtiging behoefde van de algemene vergadering van aandeelhouders, en dat uit de aan de orde zijnde teksten niets van een dergelijke machtiging blijkt (en dat die machtiging ook nooit is verleend). Naar oordeel van het hof biedt dit gegeven steun aan het daarvoor (in rov. 2.16) reeds gegeven oordeel dat de betrokkenen uit de statuten en uit die teksten redelijkerwijs niet hebben kunnen afleiden dat Unilever zich tot terugkoop wilde verbinden. Dit oordeel geeft geen blijk van een onjuiste rechtsopvatting en is ook allerminst onbegrijpelijk of onvoldoende gemotiveerd.

2.26. De klachten van onderdelen V.2 en V.3 missen feitelijke grondslag; zie rov. 2.17. Het in rov. 2.17 gegeven oordeel wordt door deze onderdelen in elk geval niet op voldoende duidelijke wijze bestreden. Zie ook de bespreking van onderdeel V.1.

2.27. Onderdeel V.4 miskent dat de bestreden overweging (uit rov. 2.17) betrekking heeft op de vraag of de betrokkenen redelijkerwijs uit de statuten en de overige aan de orde zijnde teksten hebben kunnen afleiden dat Unilever zich tot terugkoop wilde verbinden. De klacht van dit onderdeel is dan ook ongegrond.

2.28. Ook onderdeel V.5 wordt tevergeefs voorgesteld. De bestreden overweging (uit rov. 2.17) is niet onbegrijpelijk, ook niet in het licht van de door het onderdeel aangeduide feiten en omstandigheden. De in het onderdeel opgenomen verwijzing naar stellingen van Van Herk en Clay Hill baat eisers in cassatie evenmin.

2.29. Onderdeel V.6 mist feitelijke grondslag; zie rov. 2.17. Zie ook de bespreking van onderdeel V.1.

Onderdeel VI

2.30. Onderdelen VI.1 t/m VI.1.c richten zich tegen de overweging (in rov. 2.17) dat indien in de aan de orde zijnde teksten wél de primair aan de vordering van eisers ten grondslag gelegde prijs van € 6,58 zou zijn genoemd (als de bij inkoop van de preferente aandelen te hanteren prijs), dat in strijd zou komen met de strekking van het uit art. 2:98c BW volgende verbod om een koersgarantie te verstrekken.

2.31. De klachten van onderdelen VI.1 t/m VI.1.c falen reeds wegens gebrek aan belang. Het hof heeft in rov. 2.17 namelijk vastgesteld dat uit de aldaar aan de orde zijnde teksten niets blijkt van een bij een inkoop van de preferente aandelen te hanteren prijs. De overweging dat indien wél een prijs van € 6,58

zou zijn genoemd (als de bij inkoop te hanteren prijs) dat in strijd zou komen met de strekking van het verbod om een koersgarantie te verstrekken, is dan ook ten overvloede gegeven. Ook het in rov. 2.19 gegeven oordeel steunt kennelijk niet op de hier bestreden overweging van rov. 2.17.

2.32. De klachten van onderdelen VI.1 t/m VI.1.c zijn overigens inhoudelijk ook ongegrond. Het hof heeft geoordeeld dat indien Unilever zich bij de uitgifte van de preferente aandelen een voor inkoop van die aandelen te hanteren prijs van € 6,58 per aandeel zou hebben genoemd (voor inkoop van de aandelen vijf jaar na uitgifte), dat in strijd zou komen met de strekking van het uit art. 2:98c BW volgende verbod op verstrekking van een koersgarantie (zie rov. 2.17). Dat oordeel geeft geen blijk van een onjuiste rechtsopvatting;⁹ het is evenmin onbegrijpelijk of onvoldoende gemotiveerd. De door de onderdelen naar voren gebrachte stellingen zijn overigens niet van dien aard dat zij hier nadere bespreking behoeven.

Onderdeel VII

2.33. Onderdeel VII.1 richt zich tegen de overweging (in rov. 2.18) dat, gelet op de betekenis die toegekend moet worden aan de statuten en de eerder genoemde schriftelijke mededelingen, de andere door Van Herk en Clay Hill gestelde uitlatingen en gedragingen van Unilever slechts dan reden kunnen vormen voor het aannemen van een terugkoopverplichting “indien die uitlatingen en gedragingen omtrent terugkoop duidelijk van inhoud en van gezaghebbende zijde afkomstig waren.” Dit oordeel wordt tevergeefs bestreden. Onderdeel VII.1 miskent dat het hof met de bestreden overweging geen algemene rechtsregel formuleert, maar een feitelijk oordeel geeft over de uitleg van de aan de orde zijnde teksten, gedragingen en uitlatingen. Het oordeel dat de gestelde uitlatingen en gedragingen van Unilever, gezien de inhoud en betekenis van de statuten en de overige aan de orde zijnde teksten, in dit geval slechts reden kunnen geven voor het aannemen van een terugkoopverplichting indien die uitlatingen en gedragingen op dat punt duidelijk van inhoud en van gezaghebbende zijde afkomstig zijn, geeft als zodanig geen blijk van een onjuiste rechtsopvatting en is niet onbegrijpelijk (zie ook de bespreking van onderdeel I.a).

2.34. Onderdeel VII.1 klaagt tevens dat “zonder nadere toelichting, die het hof niet heeft gegeven onbegrijpelijk is wat onder “duidelijk van inhoud” en “van gezaghebbende zijde” moet worden verstaan.” Ook deze klacht is ongegrond. De genoemde bewoordingen zijn allerminst onduidelijk of onbegrijpelijk, en het oordeel daaromtrent is ook niet onvoldoende gemotiveerd (zie rov. 2.18).

2.35. Onderdeel VII.2 is ongegrond. Anders dan het onderdeel stelt, blijkt uit rov. 2.18 niet dat miskend zou zijn dat bij de beantwoording van de vraag of Unilever zich verplicht heeft tot terugkoop van de preferente aandelen, in beginsel alle omstandigheden van het geval in aanmerking dienen te worden genomen.

2.36. Onderdeel VII.3 is ongegrond; zie rov. 2.13. Zie ook de bespreking van onderdeel I.a.

2.37. Onderdeel VII.4 faalt eveneens. Het hof heeft in rov. 2.18 geoordeeld dat hetgeen NRC Handelsblad in een artikel van 23 februari 1999 uit de mond van de toenmalige voorzitter van het bestuur van Unilever heeft opgetekend, en hetgeen die bestuursvoorzitter op 4 mei 1999 in de algemene vergadering van aandeelhouders heeft gezegd, niet voldoende duidelijk is om reden te kunnen vormen om aan te nemen dat Unilever zich tot terugkoop heeft verplicht. Dat oordeel, dat in hoge mate feitelijk van aard is, is niet onbegrijpelijk of onvoldoende gemotiveerd, ook niet in het licht van de door het onderdeel aangeduide stellingen omtrent verklaringen van de toenmalige voorzitter van het bestuur van Unilever.

2.38. Onderdeel VII.a bevat geen klachten.

2.39. De klacht van onderdeel VII.a.1 mist feitelijke grondslag. Het onderdeel miskent onder meer dat het hof in rov. 2.18 (slotzin) tevens in aanmerking neemt dat “Van Herk en Clay Hill niet in de vereiste concrete zin hebben aangevoerd welke aan Unilever toe te rekenen uitlatingen tijdens de presentaties zijn

gedaan waaruit de toehoorders desondanks hebben mogen afleiden dat Unilever zich tot inkoop wilde verbinden.”

2.40. De klacht van onderdeel VII.a.2 (onder nr. 79) mist eveneens feitelijke grondslag; zie rov. 2.18.

2.41. De klacht van onderdeel VII.a.2 (onder nr. 80) miskent dat de door het onderdeel naar voren gebrachte verklaringen omtrent (hoofdzakelijk) instructies van Unilever aan ABN Amro, niet afdoen aan de vaststelling (in rov. 2.18) dat uit de bij de prestaties gehanteerde sheets niet blijkt van de wil tot inkoop tegen *f* 14,50 en dat Van Herk en Clay Hill niet in de vereiste concrete zin hebben aangevoerd welke aan Unilever toe te rekenen uitlatingen tijdens de presentaties zijn gedaan waaruit de toehoorders desondanks hebben mogen afleiden dat Unilever zich tot inkoop wilde verbinden. Onderdeel VII.a.2 wordt dan ook tevergeefs voorgesteld.

2.42. Onderdelen VII.b en VII.c zijn ongegrond. Het hof heeft in (rov. 2.18) geoordeeld dat “[...] Van Herk en Clay Hill niet in de vereiste concrete zin hebben aangevoerd welke aan Unilever toe te rekenen uitlatingen tijdens de presentaties zijn gedaan waaruit de toehoorders desondanks hebben mogen afleiden dat Unilever zich tot inkoop wilde verbinden.” Dat oordeel geeft geen blijk van een onjuiste rechtsopvatting omtrent de stelplicht van Van Herk en Clay Hill, en is ook niet onvoldoende gemotiveerd. Een en ander geldt ook in het licht van de door deze onderdelen aangeduide stellingen en verklaringen.

2.43. Onderdeel VII.d faalt eveneens. De klacht van onderdeel VII.d, tweede zin, bouwt enkel voort op de eerdere klachten en kan om die reden niet slagen. De vervolgklacht van het onderdeel mist feitelijke grondslag; dit blijkt ook duidelijk uit hetgeen hof in rov. 2.19 heeft overwogen.

2.44. Onderdeel VII.e is ongegrond. Het in rov. 2.19 gegeven oordeel is ook in het licht van de door het onderdeel aangeduide stellingen en verklaringen niet onbegrijpelijk.

2.45. De klachten van onderdelen VII.f, VII.f.1 en VII.f.2 kunnen niet slagen. Het in rov. 2.19 gegeven oordeel dat “[d]e gestelde uitlatingen en gedragingen [...] op de hiervoor genoemde gronden evenmin in redelijkheid [kunnen] worden opgevat als een mededeling van Unilever dat zij reeds had besloten om tot terugkoop over te gaan” wordt door de onderdelen niet bestreden, of in elk geval niet op voldoende duidelijke wijze en met de vereiste precisie (vgl. art. 407 lid 2 Rv).

2.46. De klacht van onderdeel VII.g is ongegrond. Het in rov. 2.19 gegeven oordeel houdt mede in dat de door het onderdeel aangeduide stellingen van Van Herk en Clay Hill omtrent de intentie van Unilever, niet meebrengen dat de gestelde uitlatingen en gedragingen in redelijkheid opgevat kunnen worden als een mededeling van Unilever dat zij reeds had besloten om tot terugkoop over te gaan. Zie ook hetgeen overwogen is in de slotalinea van rov. 2.18. Het hof heeft met deze rechtsoverwegingen de door het onderdeel aangeduide stellingen van Van Herk en Clay Hill wel degelijk in aanmerking genomen. Er is ook niet in te zien waarom het hof zijn oordeel op dit punt nader had moeten motiveren.

2.47. De klacht van onderdeel VII.h voldoet niet aan de vereisten van art. 407 lid 2 Rv. Het onderdeel vermeldt niet op voldoende duidelijke wijze en met de vereiste precisie om welke reden het in rov. 2.16 gegeven oordeel onbegrijpelijk of onvoldoende gemotiveerd zou zijn.

Onderdeel VIII

2.48. De klachten van onderdeel VIII (onder nrs. 87 en 89) bouwen enkel voort op de eerdere klachten. Omdat de voorgaande klachten niet tot cassatie kunnen leiden, worden ook deze klachten tevergeefs voorgesteld. Onderdeel VIII (onder nr. 88) stelt ten onrechte dat uit rov. 2.17 blijkt dat het hof bij de uitleg van de aldaar bedoelde teksten is uitgegaan van een grammaticale interpretatie (vgl. de bespreking van onderdelen II.2, IV.1 en IV.2). De klachten van dit onderdeel dienen derhalve verworpen te worden.

Onderdeel IX

2.49. Het hof heeft in rov. 2.21 overwogen dat onder omstandigheden een schadevergoedingsverplichting kan worden aangenomen op de grond dat houders van preferente aandelen als gevolg van uitlatingen en gedragingen van de zijde van Unilever, er gerechtvaardigd op hebben kunnen vertrouwen dat Unilever tot terugkoop van de preferente aandelen zou overgaan. Voor het aannemen van een dergelijke schadevergoedingsverplichting is, aldus het hof, vereist dat de eisende partij schade heeft geleden als gevolg van “het bij hem gewekt en vervolgens beschaamd vertrouwen”. Voor wat betreft Van Herk en (de rechtsvoorgangers van) Clay Hill is naar oordeel van het hof aan dat vereiste niet voldaan. Toen zij de preferente aandelen kochten was, zo overweegt het hof, namelijk al bekend dat Unilever niet tot terugkoop van de preferente aandelen zou overgaan en was de koers van die aandelen dientengevolge gedaald. Hierdoor heeft bij Van Herk en (de rechtsvoorgangers van) Clay Hill ten tijde van de aankoop van de preferente aandelen het bedoelde vertrouwen niet meer kunnen bestaan, en hebben niet zij, maar mogelijk degenen die vóór hen (op 24 maart 2004) in het bezit van de preferente aandelen waren, de gestelde schade geleden (zie rov. 2.21).

2.50. Onderdeel IX.1 klaagt dat dit in rov. 2.21 gegeven oordeel blijk geeft van een onjuiste rechtsopvatting; het oordeel zou althans onbegrijpelijk zijn. Het onderdeel betoogt dat het vereiste gerechtvaardigde vertrouwen dat Unilever tot inkoop van de preferente aandelen zou overgaan, namelijk “ook kan bestaan na de aankondiging van Unilever dat zij tot conversie zou overgaan indien Van Herk en (de rechtsvoorgangers) van Clay Hill ervan mochten uitgaan dat Unilever, ondanks die mededeling omtrent conversie, gehouden was tot inkoop omdat zij zich daartoe verbonden had.” Het onderdeel stelt voorts: “Waar dat recht op inkoop c.q. dat recht op schadevergoeding is verbonden aan de preferente aandelen, hebben Van Herk en Clay Hill wel degelijk schade geleden doordat Unilever haar verplichting tot inkoop niet is nagekomen.”

2.51. De klachten van onderdeel IX.1 zijn ongegrond. Het hof heeft in rov. 2.21 vastgesteld dat toen Van Herk en (de rechtsvoorgangers van) Clay Hill de preferente aandelen kochten, bekend was dat Unilever niet tot terugkoop van de preferente aandelen zou overgaan, en dat Van Herk en (de rechtsvoorgangers van) Clay Hill er ten tijde van hun aankoop van de preferente aandelen derhalve niet gerechtvaardigd op konden vertrouwen dat Unilever tot terugkoop van de preferente aandelen zou overgaan. Het onderdeel poogt tevergeefs om dat oordeel te bestrijden met de stelling dat Van Herk en (de rechtsvoorgangers van) Clay Hill er gerechtvaardigd op konden vertrouwen dat Unilever gehouden was (een juridische verplichting had) tot inkoop van de preferente aandelen. Voor zover betoogd wordt dat sprake was van een aan de preferente aandelen verbonden terugkoopverplichting van Unilever, stuit het betoog af op het in rov. 2.11 t/m 2.20 gegeven oordeel dat niet aangenomen kan worden dat op Unilever een terugkoopverplichting is komen te rusten. De stelling dat sprake is van een aan de preferente aandelen verbonden recht op schadevergoeding, is in rov. 2.22 uitdrukkelijk verworpen. Dit betekent dat ook onderdeel IX.1 verworpen dient te worden.

2.52. De klachten van onderdeel IX.2 (onder nrs. 92 en 93) zijn ongegrond. Het oordeel van het hof dat de in rov. 2.21 aan de orde zijnde vraag of Van Herk en (de rechtsvoorgangers van) Clay Hill er gerechtvaardigd op hebben kunnen vertrouwen dat Unilever tot terugkoop van de preferente aandelen zou overgaan, beoordeeld dient te worden naar het moment waarop zij de preferente aandelen kochten (en derhalve niet naar het moment van uitgifte van de preferente aandelen), geeft geen blijk van een onjuiste rechtsopvatting en is niet onbegrijpelijk of onvoldoende gemotiveerd.

2.53. De klacht van onderdeel IX.2 (onder nr. 94) miskent dat de vraag of Unilever zich verplicht had tot terugkoop van de preferente aandelen, in rov. 2.21 niet aan de orde is. De klacht is dan ook ongegrond.

2.54. De klacht van onderdeel IX.2 (onder nr. 95) mislukt reeds omdat het hof in rov. 2.11 t/m 2.20 heeft vastgesteld dat niet aangenomen kan worden dat op Unilever een verplichting tot inkoop van de preferente aandelen is komen te rusten.

2.55. Ook onderdeel IX.3 miskent dat het hof in rov. 2.11 t/m 2.20 heeft vastgesteld dat niet aangenomen kan worden dat sprake was van een terugkoopverplichting van Unilever. Het onderdeel dient derhalve verworpen te worden.

2.56. De klachten van onderdeel IX.4 en onderdeel IX.5 (onder nr. 101) zijn ongegrond. Het oordeel van het hof (in rov. 2.22) dat het eventuele recht op schadevergoeding niet verbonden was aan de kwaliteit van preferent aandeelhouder, geeft geen blijk van een onjuiste rechtsopvatting. De klachten geven ook geen aanleiding om dit punt hier nader toe te lichten. Onderdeel IX.5 (onder nr. 102) bouwt slechts voort op de eerdere klachten, en faalt om die reden eveneens.

Onderdeel X

2.57. Onderdeel X (nrs. 103 t/m 107) klaagt dat het hof de bewijsaanbiedingen van Van Herk en Clay Hill in rov. 2.26 ten onrechte als niet ter zake doende althans onvoldoende gespecificeerd gepasseerd heeft. Het onderdeel beroept zich daarbij op de bewijsaanbiedingen zoals deze gedaan zijn in par. 101, 182, 299 en 304 van de memorie van grieven.

2.58. De klachten van dit onderdeel treffen geen doel. Het hof heeft geoordeeld dat ook indien juist zou zijn dat anderen dan Van Herk en (de rechtsvoorgangers van) Clay Hill er in de periode vóór het persbericht van 24 maart 2004 op vertrouwden dat Unilever zou overgaan tot terugkoop van de preferente aandelen, dat gegeven geen aanleiding kan zijn om aan te nemen dat sprake was van een verplichting tot inkoop van alle preferente aandelen. Naar oordeel van het hof heeft men destijds namelijk hooguit mogen aannemen dat er een “grote kans” bestond dat Unilever in de toekomst zou besluiten tot terugkoop van de preferente aandelen (zie rov. 2.20; vgl. ook rov. 6.10 t/m 6.13 van het eindvonnis in eerste aanleg). Dat Unilever de intentie zou hebben gehad om het vertrouwen te wekken dat zij tot terugkoop zou overgaan, kan naar oordeel van het hof evenmin aanleiding zijn voor het aannemen van een terugkoopverplichting (zie met name rov. 2.18; vgl. rov. 6.7 en 6.10 t/m 6.13 van het eindvonnis in eerste aanleg). Deze oordelen, die geen blijk geven van een onjuiste rechtsopvatting en niet onbegrijpelijk zijn, worden in cassatie niet met succes bestreden. Het met onderdeel X bestreden oordeel dat de bewijsaanbiedingen betreffende het gestelde vertrouwen van marktpartijen en betreffende de gestelde intentie van Unilever, als niet ter zake dienend (althans onvoldoende gespecificeerd) gepasseerd dienen te worden, geeft dan ook geen blijk van een onjuiste rechtsopvatting; dat oordeel is ook niet onbegrijpelijk of onvoldoende gemotiveerd. Het passeren van de bewijsaanbiedingen wordt ook voor het overige niet met succes bestreden. Slotsom is derhalve dat de klachten van onderdeel X verworpen dienen te worden.

Onderdeel XI

2.59. Onderdeel XI bevat geen zelfstandige klachten.

3. Het voorwaardelijk incidentele cassatieberoep

Nu het principale cassatieberoep verworpen dient te worden, wordt de voorwaarde waaronder het incidentele beroep is ingesteld niet vervuld. Het middel in het incidentele beroep heeft hier dan ook geen bespreking.

4. Conclusie

De conclusie strekt tot verwerping van het cassatieberoep.

Hoge Raad

(...; red.)

3. Beoordeling van het middel in het principale beroep

3.1. In cassatie kan van het volgende worden uitgegaan:

(i) Unilever heeft op 9 juni 1999 ongeveer 211.500.000 cumulatief preferente aandelen met een nominale waarde van f 0,10 en een rekenwaarde van f 14,50 (hierna: de preferente aandelen) geplaatst. Deze aandelen werden op de Amsterdamse beurs verhandeld.

(ii) De emissie geschiedde in het kader van een dividenduitkering van Unilever. Aandeelhouders van Unilever kregen de keuze tussen een contant dividend van f 14,50 per aandeel of een preferent aandeel.

(iii) Op grond van de statuten kon de raad van bestuur na verloop van vijf jaar na de eerste uitgifte besluiten tot conversie van preferente aandelen in – kort gezegd – gewone aandelen, gevolgd door intrekking van de preferente aandelen onder terugbetaling van de dan geldende (vanwege de conversie verminderde) rekenwaarde. De formule kwam erop neer dat bij de koers van een gewoon aandeel ten tijde van de conversie van € 73,18 of hoger, voor elk preferent aandeel voor een waarde van € 6,58 (f 14,50) gewone aandelen verkregen werd, en als die koers lager lag voor een lagere waarde.

(iv) Op 24 maart 2004 heeft Unilever haar voornemen aangekondigd om in het eerste kwartaal van 2005 de preferente aandelen te converteren en in te trekken. Hierop volgde een forse koersdaling van de preferente aandelen.

(v) Op 15 februari 2005 heeft de conversie plaatsgevonden. Voor elk preferent aandeel werd voor een waarde van € 4,55 aan gewone aandelen ontvangen. De resterende rekenwaarde bedroeg € 0,05. De conversiewaarde en resterende rekenwaarde bedroegen dus tezamen € 4,60; dat is € 1,98 minder dan de oorspronkelijke rekenwaarde.

(vi) Clay Hill c.s. hebben kort voor de conversie en daarna, preferente aandelen verkregen.

(vii) Unilever heeft de preferente aandelen op 13 juli 2005 ingetrokken onder betaling van € 0,05 per preferent aandeel.

3.2.1. In deze procedure vorderen Clay Hill c.s., kort gezegd, veroordeling van Unilever tot betaling van € 1,98 per door hen verworven preferent aandeel, alsmede een verklaring voor recht dat Unilever jegens hen onrechtmatig heeft gehandeld. Zij leggen daaraan ten grondslag dat Unilever niet heeft voldaan aan haar verplichting jegens de houders van preferente aandelen om die aandelen na vijf jaar terug te kopen tegen € 6,58, en dat Unilever onrechtmatig heeft gehandeld door beleggers, onder wie Clay Hill c.s., onjuist en onvolledig te informeren.

3.2.2. De rechtbank heeft de vorderingen van Clay Hill c.s. afgewezen. Het hof heeft, voor zover in cassatie van belang, het eindvonnis van de rechtbank bekrachtigd. Daartoe overwoog het hof, kort samengevat, als volgt.

Om een terugkoopverplichting van Unilever te kunnen aannemen is in beginsel vereist dat deze uit de statuten blijkt; dit volgt uit de ingevolge de wet vereiste openbaarheid van inrichting (rov. 2.11). De gestelde terugkoopverplichting staat niet in de statuten vermeld, terwijl de bewoordingen van de statuten geen aanknopingspunt bieden voor een interpretatie dat op Unilever een terugkoopverplichting rustte (rov. 2.12). Ook uit de door Clay Hill c.s. gestelde uitlatingen en gedragingen van de zijde van Unilever volgt niet dat op Unilever een verplichting tot inkoop van de preferente aandelen is komen te rusten (rov. 2.13-2.20).

Onder omstandigheden kan een schadevergoedingsverplichting worden aangenomen op de grond dat houders van preferente aandelen erop hebben mogen vertrouwen dat Unilever tot terugkoop zou overgaan. Toen Clay Hill c.s. de preferente aandelen kochten, was reeds bekend dat Unilever niet tot terugkoop zou overgaan en was de koers reeds gedaald. Daarom heeft bij hen niet het bedoelde

vertrouwen kunnen bestaan en hebben zij niet de gestelde schade geleden. (rov. 2.21) De opvatting dat het recht op schadevergoeding aan de kwaliteit van preferent aandeelhouder verbonden was, vindt geen steun in het recht (rov. 2.22). Clay Hill c.s. hebben derhalve geen recht op schadevergoeding wegens het gestelde beschaamd vertrouwen (rov. 2.23).

3.3.1. Onderdeel I.a is gericht tegen rov. 2.11, waarin het hof overweegt dat een terugkoopverplichting met betrekking tot aandelen in beginsel uit de statuten moet blijken. Deze overweging getuigt volgens het onderdeel van een onjuiste rechtsopvatting, omdat niet is vereist dat een terugkoopverplichting volgt uit de statuten, maar deze ook kan volgen uit andere verklaringen of gedragingen jegens aandeelhouders.

3.3.2. Ter bescherming van schuldeisers is de verkrijging van eigen aandelen door de NV in de art. 2:98, 2:98a en 2:98b BW aan beperkingen onderworpen. Zo mag de NV aandelen in haar kapitaal in beginsel alleen dan anders dan om niet verkrijgen, indien en voor zover daartoe voldoende vrij uitkeerbare reserves aanwezig zijn en indien en voor zover de algemene vergadering het bestuur daartoe in overeenstemming met het bepaalde in art. 2:98 lid 4 BW heeft gemachtigd. Indien aandelen van de NV zijn toegelaten tot de handel op een gereguleerde markt, zoals in het geval van Unilever, geldt deze machtiging voor ten hoogste achttien maanden.

Weliswaar kunnen de statuten de verkrijging door de NV van eigen aandelen uitsluiten of beperken, maar de wet bepaalt niet dat een verplichting van de NV tot inkoop van aandelen (in beginsel) een statutaire grondslag behoeft. Evenmin vloeit dit uit de wet voort. Voor zover het onderdeel hierover klaagt, is het gegrond.

3.3.3. Het onderdeel kan evenwel bij gebrek aan belang niet tot cassatie leiden. Het hof heeft in rov. 2.13-2.20 geoordeeld dat op Unilever, ook afgezien van het ontbreken van een daartoe strekkende statutaire bepaling, geen verplichting is komen te rusten tot inkoop van de preferente aandelen. De hiertegen gerichte klachten, alsook de overige klachten van het middel, worden vruchteloos voorgedragen. Dit behoeft, gezien art. 81 lid 1 RO, geen nadere motivering nu de klachten niet nopen tot beantwoording van rechtsvragen in het belang van de rechtseenheid of de rechtsontwikkeling.

3.4. Nu het principale beroep faalt, is de voorwaarde waaronder het incidentele beroep is ingesteld, niet vervuld, zodat het geen behandeling behoeft.

4. *Beslissing*

De Hoge Raad:

verwerpt het principale beroep;

veroordeelt Clay Hill c.s. in de kosten van het geding in cassatie (...; *red.*).

Noot

1. In dit geval wint de aanhouder niet. Clay Hill c.s. vangt bij de Hoge Raad bot in haar strijd tegen Unilever voor schadevergoeding in verband met de preferente aandelen die Unilever in 1999 uitgaf. Dit arrest is relevant omdat de Hoge Raad hierin, hoewel niet zeer verrassend, bevestigt dat een verplichting van een NV tot inkoop van aandelen geen statutaire grondslag behoeft.

2. In 1997 verkocht Unilever haar chemische bedrijven. Unilever kondigde aan dat, indien de opbrengst hiervan niet binnen twee tot drie jaar zou worden geïnvesteerd, deze aan de aandeelhouders zou worden “teruggegeven”. In lijn hiermee besloot Unilever in 1999 een speciaal dividend van f 16 miljard aan haar aandeelhouders uit te keren, wat neerkwam op f 14,50 (€ 6,58) per gewoon aandeel. De Nederlandse aandeelhouders kregen de keuze het dividend in contanten uitgekeerd te krijgen of in de vorm van

preferente aandelen (stockdividend). De uitkering in de vorm van preferente aandelen was aantrekkelijk omdat deze, onder bepaalde voorwaarden, niet met inkomstenbelasting was belast. Het was een goedbedoelde handreiking van Unilever aan haar Nederlandse aandeelhouders. In juni 1999 werden de preferente aandelen uitgegeven en aan Euronext Amsterdam genoteerd. In de statuten van Unilever werd vastgelegd dat de raad van bestuur na vijf jaar kon besluiten om de preferente aandelen te converteren in gewone aandelen. De statuten bevatten in dat verband een formule die erop neerkwam dat voor elk preferent aandeel een waarde van maximaal € 6,58 aan gewone aandelen verkregen zou worden. Dat maximumbedrag was gelijk aan het oorspronkelijke dividend per gewoon aandeel. Op 22 maart 2004 kondigde Unilever in een persbericht het voornemen aan om de preferente aandelen in het eerste kwartaal van 2005 in gewone aandelen te converteren en vervolgens het restant van de preferente aandelen in te trekken. De koers van de preferente aandelen daalde hierdoor fors. Bij de conversie, in februari 2005, kregen de preferente aandeelhouders per preferent aandeel voor € 4,60 recht op gewone aandelen, bijna € 2 minder dan het oorspronkelijke dividend. Dit gaf aanleiding tot een aantal procedures tegen Unilever. De centrale klacht in die procedures was dat Unilever zich door haar uitlatingen in 1999, in aanloop naar de uitgifte van de preferente aandelen, verplicht zou hebben om de preferente aandelen na vijf jaren in te kopen tegen € 6,58, en dus niet te converteren. Inkoop (tegen € 6,58) zou voor de preferente aandeelhouders veel gunstiger uitpakken dan de conversie. Op verzoek van de VEB werd een enquête bevolen die na publicatie van het onderzoeksrapport met een schikking is geëindigd. Die schikking kwam erop neer dat eenieder die op 24 maart 2004, de dag waarop Unilever haar voornemen tot conversie aankondigde, preferent aandeelhouder was, aanspraak had op een additioneel bedrag van € 1,54 per preferent aandeel. Zie «JOR» 2005/295 en «JOR» 2006/206, beide m.nt. Brink.

3. Clay Hill c.s. verkreeg haar preferente aandelen pas na de aankondiging van de conversie. De schikking bood haar daarom geen soelaas. Clay Hill c.s. begon daarop een procedure tegen Unilever bij de Rechtbank Rotterdam waarin zij schadevergoeding vorderde omdat Unilever de beweerde inkoopverplichting niet was nagekomen en omdat zij haar aandeelhouders in de aanloop naar de uitgifte van de preferente aandelen onjuist en onvolledig zou hebben geïnformeerd. Clay Hill c.s. wees daarbij onder meer op uitlatingen in het persbericht, in het informatiememorandum, tijdens een AvA en op een presentatie van ABN Amro bank, die de uitgifte begeleidde. De Rechtbank Rotterdam wees de vordering af («JOR» 2011/4, m.nt. Van der Korst). In het hoger beroep overwoog het Hof Den Haag dat voor het aannemen van een inkoopverplichting met betrekking tot de preferente aandelen in beginsel vereist is dat die verplichting uit de statuten blijkt. *“Dat volgt uit de voor naamloze vennootschappen ingevolge de wet vereiste openbaarheid van inrichting, welke er onder meer toe noopt dat in elk geval de belangrijke (wederzijdse) rechten en plichten die aan aandelen zijn verbonden algemeen kenbaar zijn. Zulks geldt zeker voor een verplichting van de vennootschap om een bepaalde categorie aandelen terug te kopen, aangezien een dergelijke verplichting de onderhavige deelname in het kapitaal van Unilever in belangrijke mate bepaalt, hetgeen ook voor de belangen van derden, onder wie houders van gewone aandelen, van betekenis is.”* (r.o. 2.11 arrest hof). Het hof constateerde dat de statuten van Unilever geen inkoopverplichting bevatten en wees de vordering van Clay Hill c.s. af (ECLI:NL:GHDHA:2013:214).

4. In cassatie klaagde Clay Hill c.s. dat een inkoopverplichting niet als hoofdregel of in beginsel uit de statuten hoeft te volgen maar evenzeer uit andere verklaringen of gedragingen van de vennootschap jegens aandeelhouders kan volgen. A-G Timmerman deelt deze mening: er is geen reden om naast de regeling van artikel 2:98 t/m 2:98b BW als algemene rechtsregel te hanteren dat een inkoopverplichting in beginsel uit de statuten van de vennootschap dient te blijken. Timmerman erkent dat een aantal bepalingen in Boek 2 BW het beginsel van openbaarheid van inrichting van de NV ten grondslag hebben, maar dat beginsel heeft niet zo'n dwingende kracht dat het ook geldt zonder dat de wetgever daaraan in een uitdrukkelijke wetsbepaling heeft vormgegeven. Deze lijn is logisch en correct. Wat wel of geen statutaire basis behoeft, behoort omwille van de rechtszekerheid uit concrete wetsbepalingen te volgen, niet uit algemene beginselen. Het oordeel van de Hoge Raad verrast daarom ook niet: *“Weliswaar kunnen de statuten de verkrijging door de NV van eigen aandelen uitsluiten of beperken, maar de wet bepaalt niet dat een verplichting van de NV tot inkoop van aandelen (in beginsel) een statutaire grondslag behoeft.”* (r.o. 3.3.2). Tot cassatie leidt dit oordeel evenwel niet, wegens een gebrek aan belang van Clay Hill c.s. Het hof had namelijk geoordeeld dat er, ook afgezien van het ontbreken van een daartoe strekkende statutaire bepaling, geen inkoopverplichting op Unilever rustte. De klachten die Clay Hill c.s. tegen dat (zeer feitelijke) oordeel had gericht, troffen geen van alle doel. A-G

Timmerman behandelt deze klachten uitvoerig in paragraaf 2.11 t/m 2.59 van zijn conclusie. De Hoge Raad kon ze met art. 81 RO afdoen.

5. De NV is dus vrij zich contractueel of op een andere manier dan bij statuten tot inkoop te verplichten. Die verplichting mag echter ten tijde van de inkoop vanzelfsprekend niet in strijd komen met de voorschriften van art. 2:98 BW (bv. inkoop niet uitgesloten of beperkt in statuten, slechts ten laste van vrije reserves en slechts na machtiging AvA), op straffe van nietigheid. De NV doet er daarom verstandig aan om bij het aangaan van een inkoopverplichting een voorbehoud in dat verband te maken.

mr. S.C.M. van Thiel, advocaat bij De Breij Evers Boon te Amsterdam

Voetnoten

1

De feiten zoals vermeld onder 1.1 zijn ontleend aan rov. 2.5 van het in cassatie bestreden arrest van 5 februari 2013. Het hof vermeldt in rov. 2.4 overigens dat het (ook) uitgaat van de feiten zoals de rechtbank deze heeft vastgesteld in rov. 2.1 t/m 2.8 en 2.10 t/m 2.23 van het vonnis van 29 september 2010.

2

Clay Hill treedt in deze procedure op als rechtsoptvolgster onder bijzondere titel van Fursa Master Global Event Driven Fund LP en van Fursa Advisory Limited (vgl. echter ook rov. 2.2 en 2.25 van het bestreden arrest). In deze conclusie zal ik niet telkens onderscheid maken tussen Clay Hill en haar rechtsvoorgangers; deze rechtsvoorgangers worden hier in de regel eveneens aangeduid met “Clay Hill”.

3

Het arrest van het hof betreft, evenals de uitspraak van de rechtbank, drie gevoegde zaken (zaak- en rolnummers rechtbank: 271056/HA ZA 06-2889; 273471/HA ZA 06-3268; en 279205/HA ZA 07-567). In de laatstgenoemde zaak, die hier in cassatie aan de orde is, is het hoger beroep verworpen. In de andere twee zaken is het hoger beroep van Van Herk en Clay Hill niet-ontvankelijk verklaard.

4

De wettelijke regeling van art. 2:98 BW is sinds 1999 enkele keren gewijzigd. De hier genoemde regels gelden zowel onder het huidige art. 2:98 BW als onder die eerdere versies van het artikel.

5

Zie in deze zin: Van der Heijden/Van der Grinten, Handboek 1992, nr. 313: “De nv kan zich verplichten tegenover een bepaalde aandeelhouder of tegenover de houder van een bepaald soort aandelen tot inkoop. Voor het aangaan van deze verplichting is nodig dat de statuten inkoop van aandelen toestaan”. Van der Grinten eist dus geen statutaire vastlegging van de inkoopverplichting. Zie de – naar ik begrijp – instemmende verwijzing naar het handboek in Asser/Van Solinge/Nieuwe Weme 2-IIa 2013, nr. 224.

6

Juist op dat beginsel van openbare inrichting wordt in ieder geval voor het bv-recht kritiek geleverd: R.G.J. Nowak, Rechtsgeldigheid en doorwerking van buitenstatutaire governance afspraken, WPNR 2014, 7014, onder 4.

7

Vgl. de bepalingen uit de statuten van Unilever zoals weergegeven in rov. 2.10 van het in eerste aanleg gewezen eindvonnis van 29 september 2010 (van hetgeen aldaar is vastgesteld, is ook het hof uitgegaan; zie rov. 2.4).

8

Zie over de uitleg van statuten onder meer Asser/Van Solinge & Nieuwe Weme 2-IIa, 2013, nr. 53; J.B. Huizink, GS Rechtspersonen, art. 2:14 BW, aant. 8.6; en P.J. Dortmund, Handboek voor de naamloze en de besloten vennootschap, 2013, par. 149. Vgl. over de uitleg van overeenkomsten onder meer HR 5 april 2013, ECLI:NL:HR:BY8101, NJ 2013/214, rov. 3.4.3.

9

Zie over de strekking van art. 2:98c BW onder meer Asser/Van Solinge & Nieuwe Weme 2-IIa, 2013, nrs. 240 en 241.